証券監督者国際機構（ＩＯＳＣＯ）

Ⅰ　沿革

証券監督者国際機構（ＩＯＳＣＯ：International Organization of Securities Commissions）は、世界各国・地域の証券監督当局、証券取引所等から構成される国際的な機関である。加盟機関の総数は、普通会員（Ordinary Member：証券規制当局）、準会員（Associate Member：その他当局）及び協力会員（Affiliate Member：自主規制機関等）あわせて229機関（2021年６月現在）となっている。ＩＯＳＣＯの本部事務局は、マドリード（スペイン）に置かれている。

日本は、1988年11月のメルボルン（オーストラリア）における第13回年次総会で、当時の大蔵省が普通会員としてＩＯＳＣＯに加盟した。現在は、金融庁が、2000年７月の発足と同時にそれまでの金融監督庁（準会員）及び大蔵省（普通会員）の加盟地位を承継するかたちで、普通会員となっている。その他、1993年10月のメキシコ・シティー（メキシコ）における第18回年次総会で証券取引等監視委員会が準会員として加盟したほか、商品先物取引を所掌している経済産業省及び農林水産省が普通会員、日本取引所グループ及び日本証券業協会が協力会員となっている。

ＩＯＳＣＯは毎年１回年次総会を開催しており、2020年は11月にドバイ（アラブ首長国連邦）で開催される予定であったが、新型コロナウイルス感染症の影響を受け、ビデオ会議形式で開催された。次回は2021年11月にバーチャルで開催予定である。なお、我が国においても、1994年10月に東京で第19回年次総会が開催されている。

ＩＯＳＣＯは、以下の３つを目的としている。

①投資家保護、市場の公正性・効率性・透明性の確保、システミック・リスクへの対処のために、証券分野の規制・監督等に関する国際基準の策定・実施等を行うこと

②投資家保護や、証券市場への信頼性向上のために、当局間において、情報交換や、監督・不公正取引の監視における協力を行うこと

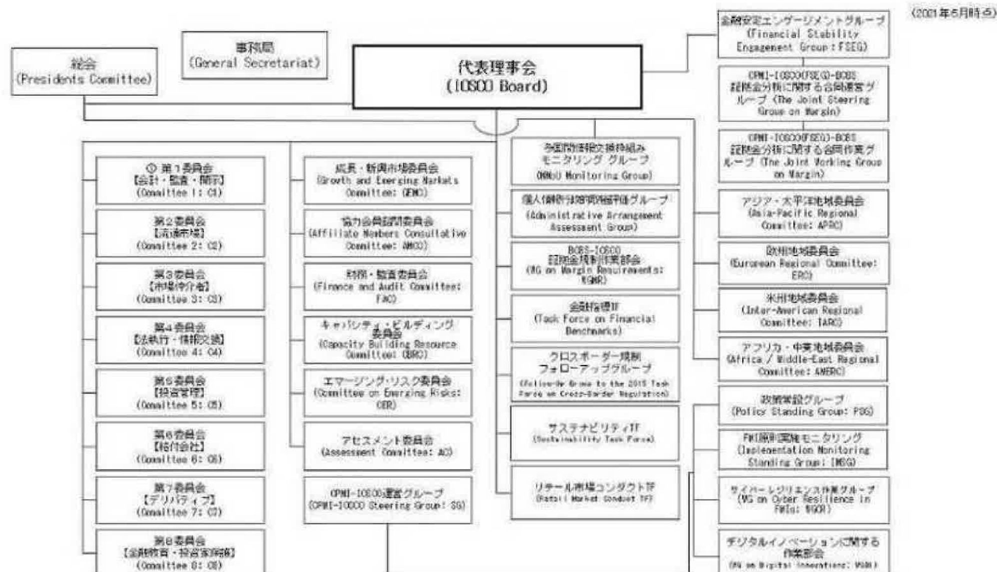
③各国における市場の発展支援、市場インフラの強化、規制の適切な実施のために、各メンバーの経験を共有すること

ＩＯＳＣＯは、「証券規制の目的と原則」をはじめとする証券市場規制に係る国際原則、指針や基準等を定めている。これらは基本的にメンバーを法的に拘束するものではないが、メンバーはこれらを踏まえて自ら行動し、原則の遵守等に取り組むことが促されている。

その他、メンバー間の情報交換協力を促進するため策定されたＩＯＳＣＯ多国間情報交換枠組み（ＩＯＳＣＯ・ＭＭｏＵ）については、2010年６月の代表委員会決議により、2013年１月までに全てのメンバーがＩＯＳＣＯ・ＭＭｏＵへ署名（将来的な署名約束を含む）することが義務付けられ、各メンバーはＩＯＳＣＯ・ＭＭｏＵに規定されている情報交換協力が実施できるような法制を整備することが求められている（なお、当庁は、2008年２月にＩＯＳＣＯ・ＭＭｏＵに署名）。

Ⅱ　組織

証券監督者国際機構（ＩＯＳＣＯ）の組織



１．総会（Presidents Committee）

総会は、全ての普通会員の代表者で構成され、年１回、年次総会時に開催される。

２．代表理事会（ＩＯＳＣＯ Board）

代表理事会は、2012 年５月の北京総会において、既存の理事会や専門委員会等を統合して設立された会議体である。証券分野における国際的な規制上の課題への対処や、予算の承認等、ＩＯＳＣＯのガバナンス確保、証券分野における能力開発等に関する検討・調整を行うこととしており、その下に各種の委員会や作業部会が設置されている。

代表理事会は、当庁を含む 33 当局（2021 年６月現在）で構成されている。議長は、香港証券先物委員会（ＳＦＣ）のオルダーＣＥＯ（３期目)。副議長は、2020 年６月以降３名体制となっているが、米国商品先物取引委員会（ＣＦＴＣ）のターバート委員長（2021 年２月退任）の後任は空席となっており、ベルギー金融サービス市場局（ＦＳＭＡ）のセルベ委員長とエジプト金融監督庁（ＦＲＡ）のオムラン委員長（2021 年５月就任）の２名が務めている。いずれの任期も、2022 年の総会までとされている。

３．地域委員会（Regional Committee）

代表委員会の下には、アジア・太平洋地域委員会、米州地域委員会、ヨーロッパ地域委員会、アフリカ・中東地域委員会の４つの地域委員会が置かれており、それぞれの地域固有の問題が議論されている。我が国はアジア・太平洋地域の 33 当局等で構成されるアジア・太平洋地域委員会（ＡＰＲＣ：Asia-Pacific Regional Committee）に属している。同委員会は、原則年２回対面会合が開催されていたが、新型コロナウイルス感染症の影響を受け、2020 年以降は概ね２～３か月に１回、全てビデオ会議形式で開催されている。議長は 2020 年７月までは当庁の水口国際証券監理官（当時）が務め、2020 年９月からは森田金融国際審議官が務めていた。

現在、新型コロナ発生下での地域金融市場の状況に関する情報交換、地域内外監督協力の強化、及びサステナブルファイナンスの問題などについて議論を行っている。

Ⅲ　主な議論

１．概要

ＩＯＳＣＯは、主に証券分野における国際基準の検討・設定・普及と、監督及び法執行に関するクロスボーダーの国際協力の改善（ＩＯＳＣＯ・ＭＭｏＵの推進等）に取り組んでいる。近年は、G20 サミットからのマンデートを受け、暗号資産の取引プラットフォーム、市場の分断など、証券分野の規制上の個別課題を検討する作業や、サステナブルファイナンスといった新たな課題における証券分野上の問題点を検討する作業、ＩＯＳＣＯメンバーの監督や法執行の分野での国際協力の水準を高める作業等に重点を置いて活動している。

また、2020 年３月、代表理事会直下に「金融安定エンゲージメントグループ」（ＦＳＥＧ）を設置し、ＦＳＢと連携しながら、資本市場における金融安定リスク、特に、新型コロナウイルス感染症の拡大に伴うノンバンクセクターの脆弱性について議論している。前述の組織図に記載のとおり、ＩＯＳＣＯには、総会、代表理事会及び地域委員会のほか、分野に応じた８の政策委員会（Committee１～８）や特定の課題を検討するタスクフォースなど、数多くのグループが設置されている。当庁は、全ての政策委員会のメンバーとしてＩＯＳＣＯが常時取り組む分野の議論に参加するとともに、状況に応じた優先課題の対応のために設置される作業部会などその他多くのグループにも参加し、それらの成果物に向けた作業に取り組んでいる。

２．会計・監査・開示に関する委員会（Committee１）

会計・監査・開示に関する委員会は、会計基準、監査基準及び開示制度に関する諸課題について検討を行っている。会計及び監査分野では、国際会計基準（ＩＦＲＳ）の適用上の課題等に関する知見の共有、各国上場企業の監査委員会と外部監査

人との関与・連携、国際監査基準（ＩＳＡ）等の基準設定主体のガバナンス等についての議論を行っている。開示分野では、上場企業による投資家向け開示情報の質及び透明性を高める観点等から議論を行っている。なお、2018 年 10 月より、当庁の園田企業開示課国際会計調整室長が Committee１の議長を務めており、2020 年９月の議長選で再任された（任期は 2022 年 11 月までの２年）。

３．流通市場に関する委員会（Committee２）

流通市場に関する委員会は、証券等の流通市場に関する諸課題について検討を行っている。2020 年８月には株式流通市場におけるマーケットメイク制度の考慮要素をまとめた報告書、2020 年 12 月には株式市場におけるマーケットデータへのアクセスに関連する問題点について情報を集めることを目的とする市中協議文書を公表した。

４．市場仲介者に関する委員会（Committee３）

市場仲介者に関する委員会は、証券会社等の市場仲介者の金融商品販売態勢や規制・監督の現状等を各国調査し、調査報告書の公表や、必要に応じて、市場仲介者・監督当局に向けた国際的な原則の策定を行っている。2020 年９月には「社債による資金調達過程における利益相反に関するガイダンス」と題する最終報告書を公表した。

５．法執行・情報交換に関する委員会（Committee４）

法執行・情報交換に関する委員会は、国際的な証券の不公正取引等に対応するための各国当局間の情報交換や法執行面での協力のあり方について議論を行っている。現在、ＩＴ技術等の発展による新たな金融商品や勧誘方法等に対する法執行面での課題及び対応、一般投資家向けオンライン勧誘・販売に係る各種リスクへの対応、海外居住者に対する金銭処分の執行に係る課題、新型コロナウイルス感染症関連の不正やその調査方法などについて議論を行っている。

また、Committee４と同時に開催される審査グループ（Screening Group）会合において、ＩＯＳＣＯ・ＭＭｏＵ及び強化されたＭＭｏＵ（Enhanced ＭＭｏＵ：ＥＭＭｏＵ）への署名審査及び署名促進のための方策の検討等を行っている。

６．投資管理に関する委員会（Committee５）

投資管理に関する委員会は、集団投資スキーム等の資産運用業界の諸課題、資産運用業界におけるシステミック・リスクに対応する規制のあり方等について議論を行っている。また、資本市場における金融安定リスクに関連しうる課題については、ＦＳＥＧと連携しながら検討を行っている。

７．格付会社に関する委員会（Committee６）

格付会社に関する委員会は、格付会社の規制・監督に関する諸課題について検討を行っている。

８．デリバティブ市場に関する委員会（Committee７）

デリバティブ市場に関する委員会は従来、商品デリバティブ市場を担当する部会であったが、2017 年 10 月から新たに金融商品を含むデリバティブ市場を担当する部会となり、デリバティブ市場の透明性の向上等について検討を行っている。日本からは当庁のほか、経産省、農水省もメンバーとなっている。

９．金融教育及び投資家保護に関する委員会（Committee８）

金融教育及び投資家保護に関する委員会は、2013 年６月に新設された委員会で、投資家教育の促進及び金融リテラシーの向上、並びに投資家保護に係るＩＯＳＣＯの役割や戦略的取組み等について検討を行っている。2017 年より毎年同委員会主催のリテール投資家向け啓発キャンペーン『世界投資者週間』が世界各地で開催されており、当庁も毎年参加している。2020 年は、コロナの状況を踏まえ、10 月にオンラインでイベントを開催した。また、2020 年 12 月には「暗号資産に関する個人投資家の教育」と題する最終報告書と、2021 年１月に「個人投資家の苦情処理と補償制度」と題する最終報告書を公表した。

10．エマージング・リスク委員会（ＣＥＲ）

エマージング・リスク委員会（ＣＥＲ）は、新興リスクや証券市場の状況について議論するとともに、証券当局がシステミック・リスク及び新興リスクの監視・特定・緩和等を行うための手法等について検討している。ＣＥＲは、ＩＯＳＣＯ内の各政策委員会及び地域委員会等が今後検討に値すると考えている問題点を広く収集した上で、Risk Outlook と題する報告書に集約する作業を定期的に行っている。Risk Outlook は、代表理事会が今後ＩＯＳＣＯとして優先的に取り組むべき課題を判断するための重要な基礎資料となる。

11．アセスメント委員会（Assessment Committee）

アセスメント委員会はＩＯＳＣＯにおいて策定された原則・国際基準の実施等に関する議論を行っている。同委員会は、2020 年 11 月に、ＭＭＦ改革に関するＩＯＳＣＯの 2012 年提言の導入に関するテーマ別レビューの最終報告書を、2021 年５月に、取引所等及び市場仲介業者の事業継続計画に係るテーマ別レビューの最終報

告書をそれぞれ公表した。今後、2018 年にＩＯＳＣＯにおいて策定されたファンドの流動性リスク管理に関する提言の実施状況についてレビューを行う。

12. 証券分野における情報交換枠組みの構築

クロスボーダー取引が増大する等、各国証券市場の一体化が進んでいる中で、証券市場及び証券取引を適切に規制・監督するためには、各国証券規制当局間の情報交換が不可欠である。

日本は、これまで中国証券監督管理委員会（ＣＳＲＣ）（1997 年）、シンガポール通貨監督庁（ＭＡＳ）（2001 年）、米国証券取引委員会（ＳＥＣ）及び米国商品先物取引委員会（ＣＦＴＣ）（2002 年）、オーストラリア証券投資委員会（ＡＳＩＣ）（2004 年）、香港証券先物委員会（ＳＦＣ）（2005 年）並びにニュージーランド証券委員会（2006 年）との間で、証券分野における情報交換枠組みに署名している。また、2006 年１月には米国ＳＥＣ及び米国ＣＦＴＣとの情報交換枠組みについて金融先物をその対象に加える改訂を行った。更に、欧州証券市場監督局（ＥＳＭＡ）とは、格付会社に関する当局間の協力のための書簡の交換（2011 年）及び清算機関に関する覚書への署名（2015 年）、欧州の証券監督当局 30 当局とは、クロスボーダーで活動するファンド業者に対する監督協力に関する覚書への署名（2013 年、2020 年。2021 年、英国のＥＵ離脱に伴い英国との更新された覚書が発効。）、米国ＣＦＴＣとは、クロスボーダーで活動する規制業者に対する監督協力に関する覚書への署名（2014 年）をそれぞれ行った。2020 年 12 月には、イタリア国家証券委員会（ＣＯＮＳＯＢ）及びイタリア中央銀行（ＢＯＩ）それぞれとの間で、証券分野を含む監督協力に関する覚書への署名を行った。

13. 多国間情報交換枠組み

12. の二当局間の情報交換枠組みに加えて、2006 年５月、複数当局間の情報交換枠組みであるＩＯＳＣＯ・ＭＭｏＵに署名するための申請を行い、ＩＯＳＣＯによる審査を経て、2008 年２月に署名当局となった。2021 年６月現在、124 の証券当局がＩＯＳＣＯ・ＭＭｏＵに署名している。

その後、新たな規制・執行上の課題が生じていることから、2012 年以降、ＩＯＳＣＯ・ＭＭｏＵを強化するための改訂が議論され、2017 年３月にＥＭＭｏＵが策定された。2021 年６月現在、19 の証券当局がＥＭＭｏＵに署名している。

外国の証券当局との間でこのような情報交換枠組みを構築することにより、インサイダー取引や相場操縦のような不公正取引に関する情報や証券監督上必要となる情報等を必要に応じて相互に提供することが可能となり、我が国及び署名相手国の証券市場の公正性・透明性の確保に寄与することとなる。

欧州では 2018 年５月に新たな個人情報保護法（欧州一般データ保護規則／ＧＤＰＲ）が施行。ＧＤＰＲの下でも、引き続き、ＩＯＳＣＯ加盟当局間での円滑な情報交換を可能とするため、ＩＯＳＣＯに加盟する欧州証券当局と非欧州証券当局の

間で、各国の個人情報保護制度を考慮しつつ、行政的取極を策定（当庁も起草チームに参加）。当庁は 2019 年４月 26 日に署名を行った。

なお、ＭＭｏＵに基づきその署名当局間の情報交換を円滑に実施する上での課題・懸念等について定期的な協議を行う機関としてＭＭｏＵモニタリング・グループが設置されており、2020 年８月から当庁の長岡参事官が議長を務めている（任期は 2022 年に予定されているＩＯＳＣＯ年次総会までの約２年）。

（注）長岡ＭＭｏＵモニタリング・グループ議長は、上記の個人情報保護に係る行政的取極の評価グループの議長も兼任している。

14.　サステナブルファイナンスに関するタスクフォース

ＩＯＳＣＯは、2018 年５月の代表理事会において、サステナブルファイナンスに関する取組みについてＩＯＳＣＯメンバー間で情報共有・意見交換するための枠組みの設置を決定。各国の取組み状況に関する情報収集や関係者との意見交換を実施し、サステナブルファイナンスに関する市場関係者及び各国当局の取組みについてまとめた報告書を作成した（2020 年４月 14 日公表）。

同報告書では、今後ＩＯＳＣＯとしての取組みを強化すべくタスクフォースの設置が提案され、2020 年６月に設置された。同タスクフォースでは３つの作業部会（企業のサステナビリティ開示、機関投資家のサステナビリティ開示、ＥＳＧ格付け）が設置されており、当庁の池田ＣＳＦＯが第３作業部会（ＥＳＧ格付）の共同リーダーを務めている。2021 年６月には、第１作業部会（企業のサステナビリティ開示）の最終報告書、及び第２作業部会（機関投資家のサステナビリティ開示）の市中協議文書が公表された。

15.　リテール市場におけるコンダクト問題に関する取組み

ＩＯＳＣＯは、2020 年６月、リテール市場におけるコンダクト問題に関する情報共有及び規制ツール等の検討のため、タスクフォースを設置。リテール市場の投資家に対するコンダクト問題・事例とそれへの対処について検討している。

短期的な成果物として、新型コロナウイルス感染症の環境下において生じつつあるコンダクト問題に対処するための一助とすべく、危機時において生じた問題事例に関するケーススタディを集めたレポジトリ及び当該ケーススタディを取りまとめた報告書を作成し、2020 年 12 月に公表した。

今後、中期的な成果物として、現在の規制手法への理解を深めるとともに、更なる検討を要する箇所を特定することを目指して、メンバー当局が採用している規制アプローチについて実態把握を行い、その結果を踏まえた規制ツールキットを作成予定である。

16. 市場の分断に関する取組み

日本議長国下のＧ20 財務トラックの優先課題の一つである「市場分断の回避」についての作業を担うため、ＩＯＳＣＯは、2019 年１月、市場分断フォローアップグループを設置。設置当初より、水口審議官（当時）が共同議長を務め、2020 年秋からは森田金融国際審議官が共同議長を務めている。2019 年秋以降、国境を越えてサービスを提供する業者の規制監督に際し、当該業者の母国規制を信頼して「依拠」する仕組みに関する各国の好事例を特定する作業等を行い、2020 年６月に報告書を公表した後、2020 年 10 月のＧ20 財務大臣・中央銀行総裁会議に報告した。また、2020 年以降、ＩＯＳＣＯ地域委員会や協力会員諮問委員会における市場分断事例の特定を目的とする継続的な議論や、監督カレッジの設立・実施に関する好事例の抽出に向けた作業が開始されている。